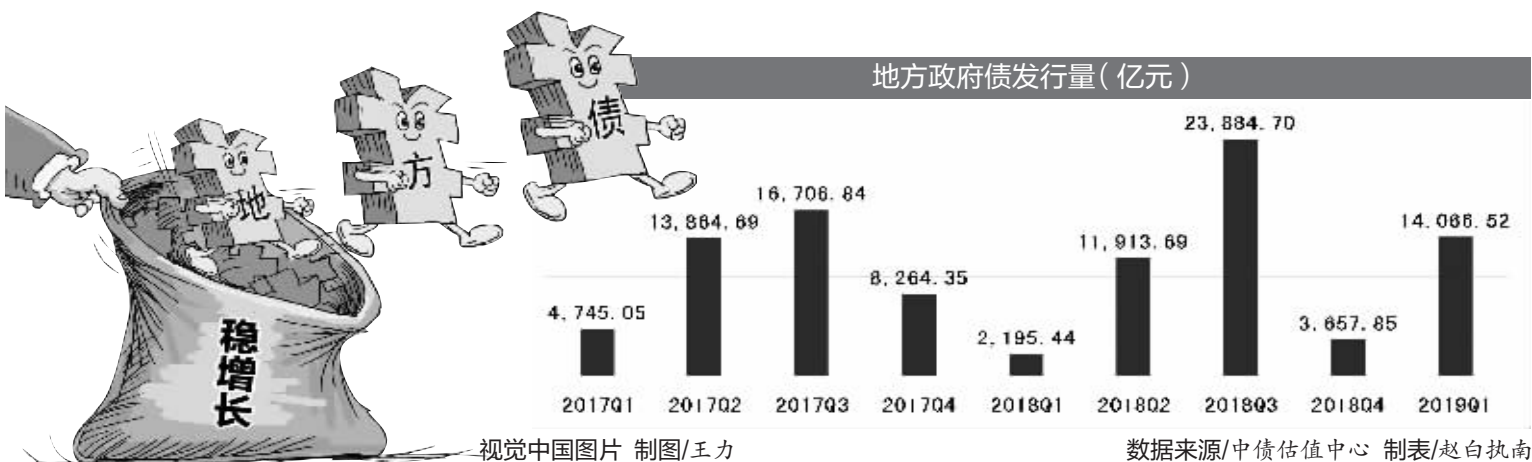


一季度地方债发行量大增 铁路等领域料受益



□本报记者 赵白执南

3月,地方政府债券合计发行6245.13亿元,环比、同比均大幅增加;今年一季度地方债发行量也远超去年。3月发行的新增专项债中,土储和棚改专项债占比降低,有望对基建形成更大支撑。专家预计,未来地方债发行“扎堆”情况料有所减缓,二季度发行量约1.4万亿元;伴随首次放开商业银行柜台市场发行,地方债发行渠道迎来扩容,有助于提升流动性。

远超去年同期

Wind数据显示,截至4月3日,全国各地共发行地方政府债券14226.52亿元,其中,1-3月发行额分别为4179.66亿元、3641.72亿元、6245.13亿元。相较2017年、2018年,今年一季度发行地方债规模都有所增加。2017年一季度发行地方政府债券4745.05亿元,2018年一季

度则仅发行2195.44亿元,均少于今年3月单月发行量。

一季度发行的地方债主要以新增债为主,新增债中专项债发行规模大于一般债。一般债合计发行6450亿元,专项债合计发行6069亿元;按照募集资金用途,新增地方债合计发行10559亿元,再融资地方债合计发行1960亿元,尚未发行置换债。国盛证券固收研究首席分析师刘郁介绍,2018年上半年以发行置换债为主,5月底新增债发行刚刚开闸,三季度是新增债券的主要发行期,四季度则以发行借新还旧债券为主。今年一季度主要发行新增债券,少量发行借新还旧债,与2018年三季度类似。

“扎堆”现象料减缓

此前,财政部相关负责人表示,要加快地方政府债券发行和使用,争取9月底前将全年新增

地方政府债务限额3.08万亿元发行完毕。对比之下,2018年到了8月14日,财政部才发文督促各地加快当年8-9月的专项债发行进度。

刘郁认为,在现有发行安排下,预计今年各月地方债发行规模较去年更为平均。今年发行计划确定时间较去年提前,结合年初国务院提前下放限额的安排,一定程度上降低了出现地方债“扎堆”发行的可能性。

地方债全年计划新增3.08万亿元。兴业银行首席策略分析师乔永远表示,考虑到全年到期量约1.32万亿元,以及0.26万亿元的非政府债券形式存量政府债务有待置换,全年发行量预计在4.6万亿元左右。从平滑发行节奏的角度看,预计二季度发行量在1.4万亿元左右。全年来看,为保证基建资金到位,地方债发行将集中在前三季度。

从投向来看,长江证券研究所总经理助理、首席宏观债券研究员赵伟认为,在加码稳增长

的情况下,地方债投向基建相关占比或有所提升,除满足在建项目融资外,或向轨道交通、铁路、民生和环保等领域倾斜。

刘郁介绍,3月发行的新增专项债中,棚改专项债和土储专项债的总计占比由1-2月的75.5%下降至69.5%,新增专项债中可对基建形成拉动作用的占比有所提升。

有利增强流动性

日前,地方债券发行渠道进一步拓宽。按照财政部通知,3月25日起,银行柜台首次发售地方债,以宁波市、浙江省、四川省、山东省、陕西省、北京市作为首批试点,合计在银行柜台发行68亿元地方债。

地方债初在柜台发行便受到市场热捧。不过,在乔永远看来,国债的个人投资者比例非常小,预计开放柜台发行试点最终对地方债投资者结构影响不大。

“个人和中小机构可以在银行购买地方债,既增强了投资者对本地经济社会发展的参与度和获得感,更为缓解地方债的供给压力增强了流动性。”东方证券策略分析师薛俊表示,发行渠道的丰富与投资者的扩容有利于更好地发挥地方债作为稳增长抓手的重要作用。

在银河证券首席经济学家刘锋看来,除了丰富投资者结构以外,债券设计尤其是专项债券的设计也是有效发挥地方债功能的重要方面。设计要透明,说明债券用途;要采用市场定价方式,合理评估地方政府信用,增强投资人积极性。此外,从期限而言,可设计期限较长的债券,防止期限错配,在市场流动性增强的情况下,持有者也不必从头持有到尾。

央企“掌门人”进高校讲课

□本报记者 刘丽颖

4月2日,国资委和教育部在清华大学举办“领导干部上讲台、国企骨干担任校外辅导员”活动启动仪式暨首场报告会。活动首批选择国家能源集团、中核集团等50家中央企业和北京大学、清华大学等50所高校结对,邀请国企领导进高校讲授公开课,并选聘国企骨干担任校外辅导员。

国资委党委书记郝鹏表示,此项活动有利于更好推动高校和企业联手、理论与实践结合、校外辅导员和学生结对,把国资国企最新发展成果和中国特色现代国有企业管理制度最鲜活的实践案例带进课堂,为丰富高校实践教学、推动校内小课堂与社会大课堂相结合提供源头活水。

教育部党组书记、部长陈宝生指出,这些年国企涌现出一大批优秀的时代楷模、劳动模范、大国工匠、创新能手。他们身上所展现出的报国情怀、奉献品质、创新创业精神,既是中华民族时代精神的具体体现,也是高校思政工作的重要资源。要以活动为契机,不断凝聚育人合力,让广大青年学生受教育、长才干、做贡献。活动启动仪式后,中化集团董事长宁高宁作了题为“新时代国有企业的改革发展”的报告。

“硬科技”为科创板增色

(上接A01版)营业收入方面,44家公司2018年平均实现收入13.9亿元。32家公司营收在10亿元以下,11家公司营收在10亿-50亿元之间,1家公司营收超过百亿,即传音控股226亿元。

净利润方面,44家公司2018年平均实现归母净利润1.38亿元。26家公司在1亿元以上,16家公司在1亿-5亿元之间,2家公司超过5亿元,分别为澜起科技7.37亿元和传音控股6.57亿元。

值得关注的是,优刻得是目前受理企业中,首家设置“特别表决权”的公司。3月17日,优刻得召开2019年第一次临时股东大会,设置特别表决权股份。根据公司的表决权差异安排,共同实控人——季昕华、莫显峰和华琨三人,合计持有9768.82万股特别表决权股份,公司剩余2.66亿股为普通股股份,特别表决权股份拥有的表决权是普通股的5倍。2018年11月,公司最近一次融资前估值为114亿元。公司由此选取针对表决权差异化安排的第二套标准:“预计市值不低于50亿元,且最近一年营业收入不低于5亿元。”

科创板创投力量“争奇斗艳”

(上接A01版)集成电路产业获受理的公司已有9家,在这些公司的股东中,政府引导基金赫然在列。国家集成电路产业投资基金出现在乐鑫科技、中微公司等直接或间接持股名单上。

科创板拟上市公司背后的创投力量还很多元化,如各地产业园区创投资金、各地产业引导基金等,其中以产业园区型创投资金更为多见。江苏北人的股东中有苏州工业园区原点正则壹号、贰号创业投资企业(有限合伙),上述创投企业是当地园区中创投资金的集合体。

成本各异

不同的创投主体,在科创板受理企业中拿到股权的成本情况差异较大。一般科创园区类的机构、产业引导类的资金、高校和科研单位类的投资公司等,介入被受理公司较早,甚至部分是相当早期的孵化资金,担当资金支持、产业引导、技术支撑等角色。专门创投机构,一般介入时间靠后,此时企业发展前景已经显现,创投机构能获得让渡的筹码较为有限,且成本不低。

“整体来说,从产业逻辑出发的创投机构拿到企业股权的阶段较早、成本较低,而一些纯财务投资类的资金,一般成本较高。我们公司涉及的科创板项目,介入投资的轮数靠后,拿到筹码有限,成本不低。”上海张江一家创投机构负责人表示,“科创板的推出,正在改变一级市场定价体系,创投资金对科创板项目的预期和估值正在发生变化。”

估值博弈

各路创投机构出没,直接触及科创板上市公司估值和定价问题。某券商人士认为,估值问题影响科创板制度安排和市场发展之道。需要正视和解决三个层面的估值泡沫问题,即发行人的投资泡沫和无效益的烧钱模式;一级市场和IPO之前多轮股权融资的估值泡沫;IPO上市之后二级市场的投机性估值泡沫。

其中,前两个层面的问题更明显,并直接关系第三个问题是否出现。“小米和美团在香港上市破发,导致很多二三级市场投资者亏损,这不仅是股价低的问题,根源在于上市一级市场的估值泡沫。IPO定价和发行未能有效纠正这样扭曲的估值,这值得监管部门和拟上市企业深思。”该券商人士表示。

目前,科创板企业估值和定价的博弈已经上演。中国证券报记者采访拟上市公司、投行、创投机构等发现,企业和创投机构希望高价发行,但因为国有企业高管及员工参与战略配售的通道,企业内部也有制衡高估值的力量;投行等则不希望见到企业被高估,否则承销压力及跟投的风险都会上升。这将是一场考验各方的博弈和平衡。

财经要闻 Economy

■ 深交所“股市入门300问”投教专栏(3)

认识您的“朋友圈”

进入股票市场前,除了要对股票和股票市场有一定了解之外,还需要熟悉市场中的各类主体。比如,股票市场中有一些需要筹集资金的发行人,也有一些手中有盈余资金的投资者,他们构成了股票市场主体的基础。在股票发行与交易过程中,由于专业性较强,就需要各类具备专业知识的中介机构来提供相应的服务。同时,有序的市场还离不开“裁判员”的监督和管理。

了解各类参与者,可以对整个股票市场的运行有更全面的认识。接下来通过几个小问题,一起来认识一下这些股票市场参与者吧!

1.股票市场主要参与主体有哪些?

答:(1)发行人:指为筹措资金而发行股票的发行主体,只有股份有限公司才能发行股票。

(2)投资者:主要是指以获取股息或资本收益为目的而买入股票的机构或个人。相应地,投资者可分为机构投资者和个人投资者两大类。

(3)中介机构:指为股票的发行、交易提供服务的各类机构。在股票市场中起中介作用的机构是证券公司和其他证券服务机构。

(4)自律性组织:包括证券交易所、证券业协会、证券登记结算机构、证券投资者保护基金。

(5)监管机构:指中国证监会及其派出机构。

外资看重成长和现金流

由于投资理念较为成熟,部分外资机构也有望成为参与科创板的长线资金。

北方某基金公司人士表示,“2019年以来,海外资金对A股的态度完全转为积极。海外投资者态度转变,一是因为在全球经济充满不确定性时,中国坚定推进对外开放政策,这给海外投资者吃了定心丸;二是部分中国优秀公司已具备全球竞争力,海外投资者看到了中国的好标的;三是中国巨大的内需吸引海外投资者。我们在与QFII客户的接触中能明显感觉到他们态

度的变化。”

不过,他表示,由于客户是主权基金等长期资金,这类资金对新生事物比较谨慎。“科创板公司‘小荷才露尖尖角’,市场热度很高,预计一开始估值会比较高。这类长线资金不会第一波冲进去。”

摩根资产管理环球市场策略师朱超平表示,外资机构对于在科技和创新领域处于领先地位的中国企业有浓厚兴趣,在当前外资集中持股的大蓝筹中,也可以找到这一类企业。参与科创板时,较大的外资机构可能仍然沿用其投资模型,综合考虑企业的基本面、成长性、公司治理等因素,从而做出投资决策。“我们了解到有投资者对于科创板有兴趣,但是在沪港通机制方面还需进一步明确的政策指引。”朱超平说。

曾任职于某QFII多年的六禾投资合伙人、基金经理曾生表示,科创板是新事物,QFII公司

风控和合规的模板上没有相关规定。国外总部不会专门出台一个管理办法。但是,基金经理一定会把科创板的公司作为一般公司来研究,如果估值过高或交易量过小,则不能买入。

那么什么样的科创板公司能获得QFII青睐?曾生表示,要兼顾发展前景、增长速度和现金流。

吸取创业板投资经验

一位QFII人士以创业板投资为对照表示,“创业板刚开板时,我们就跟踪了相关公司。创业板有100多家公司上市后,估值趋于合理。于是,我们在2013年至2014年就开始买入部分个股,持有了3年左右,在2015年高点时卖出,赚了3-4倍。”他表示,对于科创板,准备采取类似的打法。

Wind数据显示,2009年10月23日创业板开板之后,2009年末已有QFII重仓创业板股

票;2010年底,10只创业板股票成为QFII重仓股。

谈及科创板的投资机会,私募人士以创业板为例指出,对创业板首批28家公司的实证研究显示,过去十年,28家里出现了一家十倍股,贡献了28家首批创业板公司中35%的市值涨幅;同时,也出现了跌幅达95%的垃圾股;老28家总市值平均涨幅为143.53%,明显跑赢上证50与沪深300,但他们的中位数涨幅只有14%,和美股75%的公司不创造投资价值、最优质的10%的企业贡献指数80%涨幅的情况基本一致。这对科创板的指导意义在于:一是不要单押个股;二是分散化、数字化投资是最优选择;三是不要因为指数和板块里75%的公司表现不好就对整个板块失去信心;四是指数的大部分涨幅是由少数的优质公司决定的,科创板的最终高度,同样是由最优秀的头部公司决定的。

许昌市建设投资有限公司市场化选聘总经理公告

根据工作需要,许昌市建设投资有限公司面向全国市场化选聘总经理。现公告如下:

一、企业简介

许昌市建设投资有限公司是2011年5月成立的市属国有独资公司。公司注册资金为人民币16亿元,现有在职职工100余人,下属全资及控股子公司5家。截止2018年底,公司资产总额48.51亿元。经营范围主要为:土地整理,区域综合开发,房地产开发、经营,物业管理等。

二、选聘职位

许昌市建设投资有限公司总经理1名。

三、工作地点

河南省许昌市。

四、选聘条件

(一)基本条件

1.拥护中华人民共和国宪法,具有中华人民共和国国籍;
2.拥护中国共产党的领导,热爱祖国,遵纪守法,诚信廉洁,品行端正,勤奋敬业,团结合作,作风严谨,履职记录良好,有良好的职业素养;
3.熟悉现代企业制度,具备履行岗位职责所必需的专业知识,了解国家宏观政策和相关法律法规,有较强的组织、协调、决策、应变能力;

4.具有良好的心理素质和能够正常履行职责的身体素质;
5.敢于担当,善于作为,勤奋敬业,踏实肯干,工作业绩较为突出;
6.经济、金融、管理等相关专业研究生(含)以上学历。

(二)选聘人员除应具备基本条件外,还应具备以下条件之一且在投融资方面有突出的业绩:

(1)全国性商业银行一级分行核心业务部门正(副)经理或二级分行行长;
(2)省级投资公司核心业务部门正(副)经理、高级业务经理或省辖市级投资

公司的董事长(总经理)。

(3)全国性证券公司、信托投资公司的省级公司核心业务部门正(副)经理或高级业务经理;

(4)主板上市公司财务、投融资等核心业务部门的正(副)经理;

(5)国际知名基金、信托、投行、投资公司等机构的高级业务经理;

(6)省级(含)以上政府经济综合部门的县(处)级(含)以上人员且分管的业务与金融、投融资、经济管理等相关。

有下列情形之一的不得报名:

(一)报名人员具有《中华人民共和国公司法》第一百四十六条所列情形之一的;由于个人原因,导致企业出现严重亏损,或造成企业资产严重流失和重大经济损失的;个人在企业经营管理活动中有弄虚作假记录的;

(二)被列入银行、证券从业人员黑名单的;有刑事服刑记录的;处于党纪、政纪处分期内的;涉嫌违纪违法正在接受有关机关审查尚未作出结论的;

(三)国家法律法规、党纪政纪和有关政策另有规定不能担任企业高管人员职务的;

(四)其他法律法规规定不得报名的情形。

符合上述条件的人员均可报名应聘,对业绩特别突出、条件特别优秀者,可以适当放宽资格条件。

五、选聘程序

选聘工作按照报名、资格审查、面试、体检、组织考察、公示、签约等程序进行。报名人员凡符合条件进入面试环节的,选聘方均报销往返路费,负责面试期间食宿。

进入体检环节的,选聘方负责体检费用。

六、薪酬待遇

(一)实行任期制和契约化管理。由许昌市建设投资有限公司与聘任人员签订聘任合同,聘用期三年(试用期为6个月)。

(二)实行年薪制。本次选聘的总经理薪酬由基本年薪和绩效年薪构成。其中,基本薪酬为100万元(税前),绩效年薪与经营业绩和考核结果挂钩。

七、报名方式

(一)报名时间:自公告发布之日起接受报名。

(二)报名方式:应聘者可登陆许昌市财政局网站(<http://czj.xuchang.gov.cn/>)下载附件“许昌市建设投资有限公司市场化选聘总经理报名表”。应聘人员如实填写报名信息,通过电子邮件报名,各类报名资料均以附件形式发送至选聘专用邮箱:xcjtgs@126.com,邮件主题为“应聘企业职位+应聘人员姓名”。

(三)注意事项:

1.应聘人员需提供:本人身份证、学历证明(含第一学历和最高学历)、学位证明、专业技术资格证书、职(执)业资格证书;近年来主要工作业绩(成果)、获奖材料;近期2寸证件照(红底)电子版。以上所有材料须提供扫描件自行上传。报名后十五个工作日内未接到通知的,视为资格审查未通过,不再另行通知。

2.应聘者应对提交材料的真实性负责。本次选聘进行全过程资格审查,凡弄虚作假者,一经查实,即取消选聘资格。

八、其他事项

(一)咨询工作咨询电话:0374-2676257、0374-2676295

联系人:齐硕、李静

(二)咨询时间:周一至周五上午08:00-12:00,下午14:30-17:30。

(三)实行全过程监督。在选聘工作中如有违纪违规行为,一经发现,严肃查处。监督电话:0374-2676619,18839951078。

许昌市建设投资有限公司

2019年3月21日